

# 人民币升值背景下企业汇率风险管理的几点建议

余华燕

(厦门大学 经济学院,福建 厦门 61005)

**摘要:**自人民币汇改以来,人民币不断升值,汇率波幅逐渐扩大,汇率风险对企业经营及利润的影响越来越大。加强对汇率风险的有效管理,尽量减少、避免因汇率波动而带来的损失是我国当前许多涉外企业面临的一项重要任务。因此,企业有必要从识别,评估汇率风险入手,使用内外部管理工具及技术,管理人民币汇率风险,提高企业竞争力。

**关键词:**人民币升值;企业汇率风险管理

中图分类号:F832 文献标识码:A 文章编号:1008-4428(2013)01-73-02

我国在 2005 年 7 月汇率制度改革之后,人民币汇率升值速度与波动幅度明显加大,汇率成为影响我国进出口商品定价的重要参数。随着汇率改革的逐步深入,以及中国企业日趋融入全球经济,企业面临的外汇风险进一步凸显。尤其是国际金融危机和欧洲主权债务危机爆发后,外围经济不确定性增加,外汇市场风险增大,对面向国际市场的中国企业形成了新的挑战。本文就人民币升值背景下我国涉外企业面临的汇率风险管理提出几点建议。

## 一、人民币升值现状概述

自 2005 年人民币汇改以来,人民币对美元每年都表现为升值,升值幅度最小的年份在金融危机爆发的 2008 年。当年出于稳定市场的考虑,我国将人民币汇率挂钩美元,对美元保持相对稳定状态。2008 年人民币对美元升值幅度仅为 0.09%。数据显示,自 2006 年至 2012 年,人民币对美元每年的升值幅度分别为 6.804%、6.882%、3.349%、0.09%、3.09%、5.11% 和 0.25%。截止 2012 年底,人民币累计升值幅度已接近 32%。在最后几个月的剧烈波动之后,人民币对美元汇率在 2012 年仍以升值告终。在 2012 年的最后一个交易日,人民币对美元汇率中间价报 6.2855,较 2011 年同期升值了 154 个基点,人民币对美元全年升值 0.25%。2012 年人民币汇率走势剧烈波动。2012 年上半年,人民币对美元表现偏软,市场上甚至长期弥漫着一定的贬值预期。不过,从 7 月底开始,市场出现逆转,人民币升值预期逐步转强。10 月中旬以后人民币升值节奏明显加快,人民币汇率接连突破 6.28、6.27、6.26、6.25、6.24 和 6.23 关口。11 月,人民币对美元在即期市场上还连续“涨停”,即触及 1% 的波幅上限。

展望 2013 年,“波动”仍将是未来一段时间人民币汇率最显著的特点。由于外围市场仍然酝酿着不少风险因素,人民币走势仍存在不小变数。苏格兰皇家银行首席中国经济学家高路易表示,考虑到 QE4(美国第四次量化宽松),以及欧洲和日本央行都表示要保持宽松的货币政策,2013 年资金会继续净流入新兴市场,尤其是亚洲国家,因此亚洲国家的货币还会面临升值压力,从中长期看人民币升值仍是趋势。

## 二、人民币升值对我国涉外企业带来的影响

在理论的层面上,从正、反两个角度来思考和比较人民币升值

对我国涉外企业的影响,可以有助于我们更加全面地认识这个问题。其中,更应注意人民币升值对我国进出口贸易所产生的负面效应,因为它与解决我国贸易不平衡问题密切相关。

### (一)人民币升值对我国涉外企业的积极作用

首先,人民币升值能促进我国进口产品价格的下降。这有利于加大我国对国外先进生产设备的进口力度,为我国制造业向高层次转轨提供条件。其次,能使我国企业的国外投资能力增强,促使企业“走出去”,可以选择不能自给,而且价格高的原材料行业进行投资,帮助企业降低生产成本、提高收益,使企业国际竞争能力增强。最后,人民币升值有助于减少贸易摩擦。人民币升值后,我国进口额增加,有利于减少因我国加入 WTO 后与外国产生贸易不平衡问题而导致的贸易摩擦,缓和我国与贸易伙伴的关系。

### (二)人民币升值对我国涉外企业的消极作用

#### 1. 人民币升值会对我国劳动密集型的出口企业造成冲击

我国出口企业以劳动密集型为主,综合比较优势体现在纺织、工业制成品、文化用品等 10 个行业,比较劣势集中体现在化工、交通工具等 11 个技术和资本密集型行业。产业结构和贸易结构的层次很低,出口企业议价能力差、技术含量不高、利润率低。如纺织品服装企业,平均纯利润率在 3%至 5%,有的企业利润率甚至低于 3%。如人民币一次性升值 3%,纺织品企业可能将出现全行业亏损。而我国出口的产品大多价格弹性高,正如卢中原等(2010)指出,出口产品虽在价格上上涨 1 个百分点,但相应的出口产品数量增速会下降 0.76 个百分点,这样便抵消了出口企业原材料、劳动力成本低以及产品价格低的优势。一旦人民币升值加速或者施加的压力超过企业承受的范围,出口企业就有可能停止出口,把产品转销到国内,加剧国内市场的竞争程度。

#### 2. 人民币升值可能会影响外商投资的积极性

人民币升值后,外资以外币形式投入的资本会相应贬值。为了避免贬值状况的发生,外商一般会采用人民币现汇的方式在我国国内直接投资,期望减少相应的投资成本。但如果未来人民币贴水,给外商所造成的汇率损失也是巨大的,这些因素都会给引进外资造成困扰,阻碍我国经济的发展。

#### 3. 人民币升值增加了企业对外经营合作的风险。

对外投资企业在向外出口设备、原材料和零部件时,出口的成本随着人民币升值而增加。在期末结算时,对外贸易企业和跨国公司企业面临的汇率风险增强,得到的收益减少,损失增大,致使汇回国内的利润缩水。

### 三、人民币升值背景下企业汇率风险管理的几点建议

#### (一)涉外企业通过经营管理手段防范汇率风险

##### 1、短期措施

出口企业汇率风险的产生涉及本币、外币和时间三个要素。因此,只要将外币或时间要素之一消除,则出口项目本身将不会面临汇率风险。基于这个思路,企业应采取各种金融套期保值措施,尽量减少企业持有的外币头寸,缩短外币收支的时限,就可以有效控制短期内的交易风险和折算风险。第二,加大本币结算。使用本国货币结算,可以从根本上避免汇率风险。近年来,我国试点推行人民币结算交易,为我国企业采用本币结算提供了可能。因此出口企业应尽量争取采用人民币结算。第三,平衡外汇资产。为控制因日元升值带来的风险,日本许多跨国企业在欧洲等地设立金融运营公司,通过采用对冲和债权、债务调整等措施,对外汇资产进行管理和平衡。日本企业用平衡外汇资产的方法来控制汇率风险的做法值得借鉴。第四,反向交易平衡。反向交易平衡是指在同一时期内,为抵消外汇风险,企业创造出一个与现存风险的账款同币种、同金额、同期限的资金反方向流动的经营状况。反向交易平衡非常适合于兼有进口和出口业务的企业防范汇率风险。通过减少出口,扩大进口,并且争取“收硬付软”,可以在一定程度上控制人民币升值带来的汇率风险。第五,将汇率预计损失按照一定的比例摊入成本,通过改变产品定价实现风险的转移。但采取该办法也可能提高出口产品的价格,对销售有一定的影响。此外,还可在出口合同条款中规定当外汇变动的幅度超过约定幅度时,由双方按照一定的比例共同承担汇率风险损失。

##### 2、中长期措施

短期的措施并不能完全回避汇率风险,采取中长期的财务和市场战略,用经营性套期保值措施来降低企业经营风险带来的损失,可以全方位防范涉外企业的汇率风险。首先,加强企业汇率风险意识。制定有关部署,妥善安排好短、中、长期应对策略,做好出口项目的汇率风险监测与跟踪。第二,有条件的企业,可以采取适当的生产和营销策略,防范汇率风险。如,通过转移产品产地、选择合适的厂址、优化出口产品结构、调整市场区域(包括增加内销比例)、制定促销策略、提高产品技术附加值和品牌附加值等办法来防范外汇经济风险。第三,加快海外投资建厂,扩大多边贸易。为实现最小化生产成本在不同国家和地区的市场上套利的目的,企业可以将其研发、生产、营销等机构配置于不同国家和地区,将企业资源在不同的市场中转移和转换。而分散化经营,通过费用和收入的不同地区配置,可以实现其风险的相对平衡。

以上措施的选择还取决于各公司实际情况,由于管理手段是为对外贸易服务的,不能改变对外贸易本身,因而其对于防范汇率风险的作用是有限的。在这种情况下,还要采取适当的金融工具(金融产品)来规避汇率风险。

#### (二)通过金融工具规避汇率风险

##### 1、银行提供的贸易融资工具

在人民币升值背景下,银行提供的有些贸易融资业务可以用于防范汇率风险。如保理、福费廷、出口押汇、远期结售汇业务、远期信用证等几种形式。一般来说,对于有大量外币应收账款的出口企业,可以选择保理业务,将其合法拥有的应收账款转让给银行,获得融资。对于贸易期限较长,持有远期承兑汇票或本票的出口企业,可以采取福费廷业务,将票据由银行买断,提前兑换成人民币。对于采用信用证结算的出口企业,可以选择出口押汇产品,出口企业凭信用证项下完备的货运单据作抵押,在收到开证行支付的货款之前,向银行融资。如出口企业为即期收汇,可申请出口押汇。如为远期收汇,在国外银行承兑的,可申请出口贴现。对于进口企业,可以采取开具远期信用证来锁定风险。

企业也可以选择远期结售汇业务来锁定汇率风险。即企业与银行签订远期结售汇协议,约定未来结汇或售汇的外币币种、金额、期限及汇率,到期时按照该协议订明的币种、金额、汇率办理的结售汇业务。由于远期结售汇业务事先约定将来某一日向银行办理结汇或售汇业务的汇率,因此对于一些预计未来一段时间有收、付汇业务的客户来说,远期结售汇可以帮助企业锁定当前成本,有效规避汇率波动的风险。但是,采用这种金融产品的企业,应对未来人民币走势有相对准确的预见。

##### 2、采用金融衍生工具规避汇率风险

企业可以利用外汇金融衍生工具进行外汇套期保值,规避汇率风险。目前,国内有些银行提供了一些金融衍生工具。由于国内投资产品选择的限制,加上国内外汇市场的投资成本高,投资效率低等因素,也有些有条件的企业选择在海外开立外汇账户直接进行金融衍生品交易。常见的金融衍生工具包括:外汇远期、外汇掉期(互换)、外汇期货和期权及其组合。选择衍生金融工具进行套期保值确实是规避或锁定风险的有效措施之一。但应注意,由于我国经济和法律环境对于复杂金融产品的监管体系不完善,国外有些投机机构利用其所谓的“影响力”向我国企业兜售复杂结构的衍生金融产品,已经给许多大企业造成了巨大损失。因此,一般的企业应慎重选择金融衍生产品,应尽量避免采用复杂的金融衍生产品。

总之,在人民币不断升值的背景下,涉外企业面临巨大的汇率风险。企业应针对自身特点,对汇率风险进行识别和评估,通过采取针对性的经营管理手段和选择适当的金融工具有效防范汇率风险,这样才能在激烈的市场竞争中立于不败之地。

#### 参考文献:

- [1] 肖波.人民币升值预期下的汇率风险与防范[J].财经界(学术版),2010,(5):1-3.
- [2] 左晓慧,余国昌.人民币有效汇率对中国进出口贸易影响的研究[J].经济问题,2012,(10):93-96.
- [3] 钟懿辉,张秋虹.汇率风险对企业集团出口项目的影响及其对策研究[J].经济与管理研究,2012,(4):120-123.

#### 作者简介:

余华燕,厦门大学经济学院。